

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

Тема 5 – РАЗРАБОТКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ФИРМЫ.

5.1 Общая характеристика инвестиционной стратегии.

5.2 Разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

5.1 Общая характеристика инвестиционной стратегии.

- **Инвестиционная стратегия** представляет собой систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности и путей наиболее эффективного их достижения.
- Процесс *стратегического управления* конкретизируется в процессе тактического управления (формирование инвестиционного портфеля) и оперативного управления (реализация отдельных инвестиционных программ и проектов).

Инвестиционная стратегия базируется на:

- ▣ прогнозировании условий осуществления инвестиционной деятельности (инвестиционного климата);
- ▣ оценке конъюнктуры инвестиционного рынка.
- ▣ Основа – общая стратегия экономического развития фирмы.
- ▣ Инвестиционная стратегия – один из главных факторов обеспечения эффективного развития компании в соответствии с избранной ею общей экономической стратегией.

Этапы разработки инвестиционной стратегии фирмы



Начальный этап

- Условия:
 - предсказуемость развития экономики и инвестиционного рынка;
 - продолжительность периода, принятого для формирования общей экономической стратегии компании;
 - отраслевая принадлежность;
 - размер фирмы.

Второй этап

- **Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности**
- Стратегические цели могут быть :
 - обеспечения прироста капитала;
 - роста уровня прибыльности инвестиций и суммы дохода от инвестиционной деятельности ;
 - изменения пропорций в формах реального и финансового инвестирования;
 - изменения технологической и воспроизводственной структуры капитальных вложений;
 - изменения отраслевой и региональной направленности инвестиционных программ и т.п.
- Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности должно увязываться со стадиями жизненного цикла и целями хозяйственной деятельности фирмы

Взаимосвязь стратегических целей инвестиционной деятельности с целям экономического развития и жизненным циклом фирмы

Характер целей	СТАДИИ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА ФИРМЫ						
	«Рождение»	«Детство»	«Юность»»	«Ранняя зрелость»	«Окончательная зрелость»	«Старение»	«Возрождение»
1. Главная цель общей стратегии экономического развития	Проникновение на рынок	Закрепление на рынке	Существенное расширение своего сегмента на рынке	Дальнейшее расширение своего сегмента и региональная диверсификация деятельности	Отраслевая диверсификация деятельности с целью поддержания определенного ее роста	Обеспечение стабилизации объема деятельности	Существенное обновление форм и направлений деятельности
2. Основная цель текущей хозяйственной деятельности	Обеспечение выживания при убыточной деятельности	Обеспечение безубыточной деятельности	Обеспечение высоких темпов возрастания прибыли с выходом на среднюю ее норму	Обеспечение систематического роста прибыли с выходом на оптимальный ее уровень	Обеспечение сбалансированного роста прибыли и поддержание оптимального ее уровня	Обеспечение сохранения прибыли, платежеспособности и финансовой устойчивости	Обеспечение условий для высоких темпов роста прибыли
3. Основная цель инвестиционной деятельности	Обеспечение достаточного объема первоначальных реальных инвестиций в форме капитальных вложений	Завершение первоначального реального инвестирования в форме капитальных вложений	Обеспечение расширения деятельности за счет нового реального инвестирования и начало финансового инвестирования	Продолжение реального инвестирования для расширения деятельности при существенном расширении объема и форм финансового инвестирования	Осуществление инвестирования в объемах, обеспечивающих техническое перевооружение и широкомасштабное финансовое инвестирование	Обеспечение реального и финансового инвестирования в размерах, обеспечивающих сохранение необходимого объема деятельности	Крупномасштабное реальное инвестирование, связанное с различными формами диверсификации деятельности

Третий этап

- ▣ **Разработка наиболее эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности:**
 - ▣ *разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности;*
 - ▣ *разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.*

Четвертый этап

- **Конкретизация инвестиционной стратегии по периодам ее реализации**
 - *Внешняя синхронизация* – согласование во времени реализации инвестиционной стратегии с общей стратегией экономического развития фирмы и прогнозируемыми изменениями конъюнктуры инвестиционного рынка.
 - *Внутренняя синхронизация* – согласование во времени реализации отдельных направлений инвестирования между собой и формирование необходимых для этого инвестиционных ресурсов

Пятый этап

Оценка разработанной инвестиционной





- Разработка инвестиционной стратегии позволяет принимать эффективные управленческие решения, связанные с развитием компании в условиях изменения внешних и внутренних факторов, определяющих это развитие.

5.2 Разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

- Инвестиционные ресурсы – все виды денежных и иных активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестирования.
- Этапы разработки стратегии формирования инвестиционных ресурсов фирмы:
 - прогнозирование потребности в общем объеме инвестиционных ресурсов;
 - изучение возможности формирования инвестиционных ресурсов за счет различных источников;
 - определение методов финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов;
 - оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов.

Первый этап. Прогнозирование потребности в общем объеме инвестиционных ресурсов (ИР общ)

$$\text{ИР реал} + \text{ИРф} = \text{ИР общ.}$$

$$\text{КВн} = \text{М} \times \text{Укв} + \text{П},$$

где КВн - общая потребность в капитальных вложениях для строительства нового объекта;

М - мощность объекта в соответствующих производственных или строительных единицах (кв. м; куб. м и т.п.);

Укв - средняя сумма строительных затрат на единицу мощности объектов данного профиля;

П - прочие затраты, связанные со строительством объекта.

$$П_{ИРН} = \frac{КВн \times 100}{Уоф},$$

где $П_{ИРН}$ - общая потребность в инвестиционных ресурсах при строительстве и вводе в действие нового объекта;

$КВн$ - общая потребность в капитальных вложениях для строительства и оборудования нового объекта;

$Уоф$ - удельный вес основных фондов в общей сумме активов» аналогичных компаний (фирм) данной отрасли.

Стоимость приобретения действующей фирмы может быть определена на основе ее оценки тремя методами:

- 1) на основе чистой балансовой прибыли.

$$Cб = ОФ \times Kи + НА + З + Ф + KB + НС \times Kи,$$

где Сб - чистая балансовая стоимость фирмы;

ОФ - остаточная проиндексированная стоимость основных фондов фирмы;

НА - сумма нематериальных активов;

З - сумма запасов материальных оборотных фондов по остаточной стоимости;

Ф - сумма всех форм финансовых ресурсов компании (фирмы) за минусом задолженности;

KB - капитальные вложения;

НС - незавершенное строительство;

Kи - коэффициент индексации основных фондов;

- 2) на основе прибыли

$$C_n = \frac{П_{\text{среднегод}}}{Н_n} ,$$

где C_n - стоимость фирмы на основе размера ее прибыли;

$П_{\text{среднегод}}$ - среднегодовая сумма реальной прибыли;

$Н_n$ - средняя норма прибыльности инвестиций (в десятичном измерении);

- 3) на основе рыночной стоимости

$Пирреал = Пирн + Пир \text{ (приобр.)} + Пир \text{ (реконструкция, расширение, технич. переоснащение)}$

Вторая стадия

- Прогнозирование потребности в необходимом объеме инвестиционных ресурсов для осуществления финансовых

$$\text{Пирф} = \frac{\text{Пирреал} \times \text{Уф}}{\text{Ур}},$$

где Пирф - потребность в инвестиционных ресурсах для осуществления финансовых инвестиций;

Пирреал - потребность в инвестиционных ресурсах для осуществления реальных инвестиций;

Уф - удельный вес финансовых инвестиций в предусматриваемом прогнозном периоде;

Ур - удельный вес реальных инвестиций в соответствующем прогнозном периоде.

Третья стадия

- прогнозирование потребности и определение общего объема необходимых инвестиционных ресурсов

$$\text{Пиробщ.} = \text{Пирреал} + \text{Пирф} + \text{Резерв К};$$

$$\text{Резерв К} = \frac{(\text{Пирреал} + \text{Пирф})}{100 \%} \times 10 \%$$

Второй этап разработки стратегии

- Изучение возможностей формирования инвестиционных ресурсов за счет различных ИСТОЧНИКОВ

Основные источники формирования инвестиционных ресурсов фирмы

Источники формирования инвестиционных ресурсов фирмы

1. Собственные

1. Часть чистой прибыли, направляемая на производственное развитие
2. Амортизационные отчисления
3. Страховая сумма возмещения убытков, вызванных потерей имущества
4. Ранее осуществленные долгосрочные финансовые вложения, срок погашения которых истекает в текущем периоде
5. Реинвестируемая путем продажи часть основных фондов
6. Имобилизуемая в инвестиции часть излишних оборотных активов

2. Заемные

3. Целевой государственный кредит, направленный на конкретный вид инвестирования
4. Налоговой инвестиционный кредит
5. Инвестиционный лизинг
6. Инвестиционный селенг

3. Привлеченные

1. Эмиссия акций компании
2. Эмиссия инвестиционных сертификатов (инвестиционных фондов и компаний)
3. Дополнительные взносы сторонних инвесторов в уставной капитал
4. Безвозмездно предоставляемые государственными органами и коммерческими структурами средства на целевое инвестирование

Собственные источники финансирования

- чистая прибыль – прибыль, остающаяся в распоряжении фирмы после уплаты налогов и других обязательных платежей;
- амортизационные отчисления.

Заемные источники

- долгосрочные кредиты банков;
- эмиссия облигаций компаний;
- инвестиционный лизинг;
- инвестиционный селенг;
- привлеченных источников финансирования.

Привлеченные источники финансирования

- акционерный капитал;
- эмиссия инвестиционных сертификатов;
- расширение уставного фонда за счет дополнительных взносов (паев) отечественных и зарубежных инвесторов.

Третий этап

- **Определение методов финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов**
 - ▢ *Полное самофинансирование.*
 - ▢ *Акционирование.*
 - ▢ *Кредитное финансирование.*
 - ▢ *Лизинг или селенг.*
 - ▢ *Смешанное финансирование.*

Четвертый этап

- **Оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов**
 - ▢ *Внутренние (собственные) источники финансирования*
 - положительные особенности:
 - а) простотой и быстротой привлечения;
 - б) высокой отдачей по критерию нормы прибыльности инвестируемого капитала;
 - в) существенным снижением риска неплатежеспособности и банкротства предприятия при их использовании;
 - г) полным сохранением управления в руках первоначальных учредителей фирмы.
 - недостатки:
 - а) ограниченный объем привлечения, а, следовательно, и возможностей существенного расширения инвестиционной деятельности при благоприятной конъюнктуре инвестиционного рынка;
 - б) ограниченность внешнего контроля за эффективностью использования собственных инвестиционных ресурсов, что при неквалифицированном управлении ими может привести к тяжелым финансовым последствиям для фирмы.

□ *Внешние (заемные и привлеченные) источники финансирования*

□ положительными особенностями:

- а) большим объемом возможного их привлечения, значительно превышающим объем собственных инвестиционных ресурсов;
- б) более жестким внешним контролем за эффективностью инвестиционной деятельности и использованием ресурсов.

□ недостатки:

- а) сложность привлечения и оформления;
- б) более продолжительный период привлечения;
- в) необходимость предоставления соответствующих гарантий (обычно на платной основе) или залога имущества;
- г) повышение риска банкротства в связи с несвоевременным погашением полученных ссуд;
- д) потеря части прибыли от инвестиционной деятельности в связи с уплатой ссудного процента;
- е) частичная потеря управления деятельностью фирмы (при привлечении средств за счет увеличения уставного капитала).

Финансовая устойчивость фирмы

$$K_{\text{авт}} = \frac{K_{\text{собств}}}{\text{Сумма А}},$$

где $K_{\text{собств}}$ - собственный капитал фирмы;
 Сумма А - сумма всех активов фирмы.

$$K_{\text{о.д.з.}} = \frac{В}{\text{ДЗ}},$$

где $В$ - выручка от реализации за период;
 ДЗ - средняя долгосрочная задолженность за период.

$$K_{\text{сф}} = \frac{ИР_{\text{с}}}{ИР_{\text{о}}},$$

где $ИР_{\text{с}}$ - сумма собственных финансовых средств, привлекаемых к формированию инвестиционных ресурсов;
 $ИР_{\text{о}}$ - общая сумма формируемых инвестиционных ресурсов.

Максимизация суммы прибыли

Пример расчета эффекта финансового левериджа

Показатели	Един. изм.	Инвестиц. проекты	
		«А»	«Б»
1. Общая сумма инвестиционных ресурсов, в т.ч. собственных заемных	млн. \$	1000	1000
	-“-	1000	500
	-“-	-	500
2. Норма прибыли на инвестируемый капитал	%	40	40
3. Ставка процента за кредит	%	18	18
4. Валовая прибыль	млн. \$	400	400
5. Ставка налога на прибыль	%	35	35
6. Сумма налога на прибыль	млн. \$	140	140
7. Сумма выплат процентов за кредит	-”-	-	90
8. Чистая прибыль	-“-	260	170
9. Уровень чистой прибыли в расчете на собственный капитал	%	26	34